

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ヨシコン

5280 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年3月4日(木)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. コンクリート製品企業から不動産企業に変革	01
2. 2021年3月期第3四半期累計は減収減益だが計画水準	01
3. 2021年3月期通期は上方修正して大幅増収増益予想	01
4. 「総合街づくり企業」を目指す	01
5. 2021年3月期配当予想は上方修正して10期連続増配	02
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	03
1. 事業構成	03
2. レジデンス事業	04
3. 不動産開発事業	04
4. 賃貸・管理等事業	04
5. マテリアル事業	04
6. その他	04
7. 収益特性・リスク要因	05
■ 業績動向	05
1. 2021年3月期第3四半期累計連結業績の概要	05
2. セグメント別動向	06
3. 財務状況	07
■ 今後の見通し	07
■ 中長期成長戦略	08
■ 株主還元策	10

■ 要約

総合街づくり企業

ヨシコン<5280>は、グループビジョンに「総合街づくり企業 ヨシコン」を掲げ、本社（静岡県静岡市）のある静岡県を中心に、マンション分譲や商業・工業・物流施設誘致などの不動産関連事業、及びコンクリート製品製造・販売のマテリアル事業を展開している。

1. コンクリート製品企業から不動産企業に変革

創業～株式公開時のコンクリート製品企業から不動産企業に変革した。現在のセグメント区分は、レジデンス事業（マンション分譲・卸売）、不動産開発事業（宅地造成・分譲、商業・工業・物流施設誘致、不動産証券化）、賃貸・管理等事業（収益不動産賃貸、マンション管理、設計・工事請負）、マテリアル事業（建築・土木用コンクリート製品製造・販売）、その他（缶飲料製造など）としている。売上、利益とも不動産関連事業が柱となっている。

2. 2021年3月期第3四半期累計は減収減益だが計画水準

2021年3月期第3四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比31.1%増の8,878百万円、営業利益が同52.3%減の296百万円、経常利益が同8.6%減の877百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同17.4%減の586百万円だった。分譲宅地や商工業施設用地の引き渡しが順調だったが、期初時点で分譲マンションの在庫が少なく、前年同期にあった食品メーカー工場の大規模請負工事の反動も影響して減収減益となった。ただし、大型物件の引き渡しが第4四半期に集中するため、第3四半期累計としてはおおむね計画水準だった。

3. 2021年3月期通期は上方修正して大幅増収増益予想

2021年3月期通期の連結業績予想は上方修正して、売上高が前期比11.4%増の19,500百万円、営業利益が同119.8%増の1,600百万円、経常利益が同83.7%増の2,200百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同35.6%増の1,410百万円としている。静岡県内での大型商業施設用地、1棟卸売分譲マンション、分譲用地などの成約が順調に進み、商工業施設用地の成約が進展したため、期初計画を上方修正して大幅増収増益予想としている。なお大型物件の引き渡しは第4四半期に集中する。

4. 「総合街づくり企業」を目指す

同社は、グループビジョンに「総合街づくり企業 ヨシコン」を掲げ、重点戦略として不動産ストックビジネスの拡大、将来の成長エンジンである新コアビジネスの発掘、生活関連サービス分野などへの事業領域拡大などを推進している。将来の成長エンジンである新コアビジネスの発掘に関しては、不動産証券化事業への取り組みを本格化するため、2018年4月に東海道リート・マネジメント（株）を設立、2021年2月に東海道リート投資法人を設立した。不動産関連事業が主力のため物件引き渡しによって収益が変動する可能性があり、マテリアル事業の収益性改善も当面の課題となるが、地盤とする静岡県は開発余地が大きい。中期的に収益拡大を期待したい。

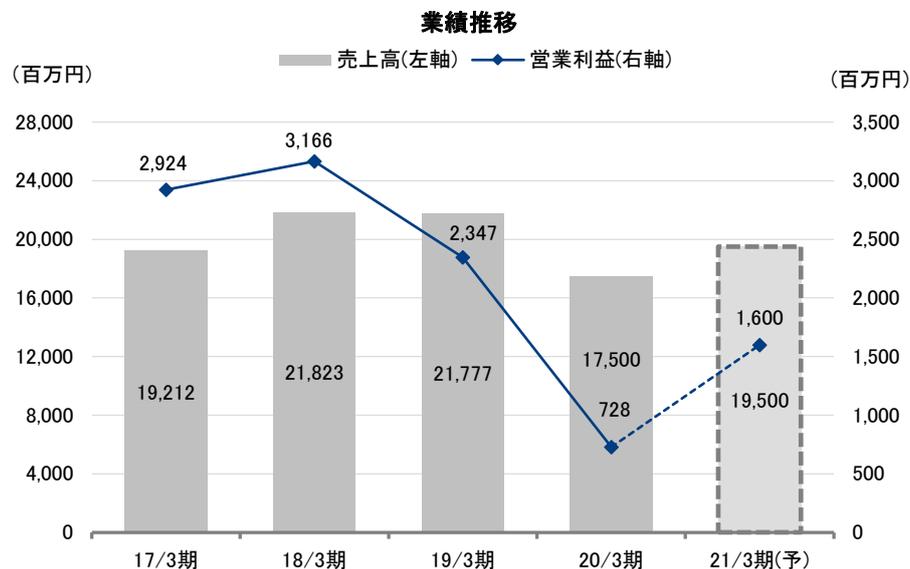
要約

5. 2021年3月期配当予想は上方修正して10期連続増配

2021年3月期の配当予想は上方修正して、2020年3月期比2円増配の年間47円(期末一括)としている。10期連続増配となる。

Key Points

- ・グループビジョン「総合街づくり企業 ヨシコン」
- ・コンクリート製品企業から不動産企業に変革
- ・2021年3月期は上方修正して大幅増収増益・10期連続増配予想



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

グループビジョン「総合街づくり企業 ヨシコン」

1. 会社概要

同社はグループビジョンに「総合街づくり企業 ヨシコン」を掲げ、本社(静岡県静岡市)のある静岡県を中心に、マンション分譲や商業・工業・物流施設誘致などの不動産関連事業、及びコンクリート製品製造・販売のマテリアル事業を展開している。グループは同社及び連結子会社5社で構成されている。連結子会社は(株)ワイシーシー、(株)YCF、東海道リート・マネジメント、(株)YCL、(株)YCAである。2021年3月期第3四半期末時点の資本金は100百万円、自己資本比率は50.1%、発行済株式総数(自己株式532,407株含む)は8,030,248株である。

2. 沿革

1949年3月、創業者である吉田茂が鉄筋コンクリート管製造販売を目的として個人経営の吉田コンクリート工業所を創業。1969年1月、静岡県志太郡大井川町（現 焼津市）に吉田コンクリート工業（株）を設立。1986年6月、遠州レミコン工業（株）（現 遠州工場）と合併して商号を「ヨシコン（株）」に変更。1993年11月、日本証券業協会（現 東京証券取引所 JASDAQ）に株式を店頭登録。1996年3月、分譲マンション「エンブル・シティ焼津」を竣工して不動産関連事業に本格参入。2006年6月、静岡県静岡市葵区に本社所在地を変更。2013年7月、市場統合に伴って東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に上場。2014年7月、本社を静岡県静岡市葵区（第一ヨシコン常磐町ビル）に移転。2018年4月、REIT（不動産投資法人）に参入するため100%子会社の東海道リート・マネジメントを設立。2019年3月期に創業70周年・設立50周年を迎えている。

■ 事業概要

コンクリート製品企業から不動産企業に変革

1. 事業構成

創業～株式公開時のコンクリート製品企業から不動産企業に変革した。現在のセグメント区分は、レジデンス事業（マンション分譲・卸売）、不動産開発事業（宅地造成・分譲、商業・工業・物流施設誘致、不動産証券化）、賃貸・管理等事業（収益不動産賃貸、マンション管理、設計・工事請負）、マテリアル事業（建築・土木用コンクリート製品製造・販売）、その他（缶飲料製造など）。売上、利益とも不動産関連事業が柱となっている。

事業別売上高と営業利益の推移

(単位：百万円)

項目	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期
売上高					
レジデンス事業	5,714	5,338	8,670	5,713	3,668
不動産開発事業	7,128	6,271	6,809	8,474	4,900
賃貸・管理等事業	2,324	3,445	2,936	2,201	4,658
マテリアル事業	3,767	3,720	2,723	4,082	2,854
その他	186	435	683	1,306	1,419
合計	19,122	19,212	21,823	21,777	17,500
営業利益					
レジデンス事業	871	671	1,514	474	190
不動産開発事業	1,469	1,972	2,065	2,492	861
賃貸・管理等事業	480	793	617	281	457
マテリアル事業	-322	212	-553	-502	-237
その他	48	3	47	116	73
調整額	-469	-728	-525	-514	-616
合計	2,078	2,924	3,166	2,347	728

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

2. レジデンス事業

レジデンス事業は、本社のある静岡県を中心に、マンション・戸建住宅の企画・開発・分譲、及び大手デベロッパー向けマンション1棟卸売を行っている。

1996年3月に分譲マンション「エンブル・シティ焼津」を竣工して本格参入し、1次取得層向けを中心として、高機能性・デザイン性と高品質を併せ持つ「エンブル」シリーズ・ブランドで展開している。設計から販売、販売後の管理まで地域密着のトータルサービスを強みとしている。大手デベロッパー向け1棟卸売は、自社ブランドの直接分譲に比べて利益率は低くなるが、売れ残りリスクがないというメリットがある。

3. 不動産開発事業

不動産開発事業は、本社のある静岡県を中心に、総合デベロッパーとして企画から土地開発を手掛け、宅地の造成・分譲、企業の商業・工業・物流施設の誘致を行っている。静岡県内での地域に根差した不動産情報の入手力、土地の仕入れ力、不動産活用の企画力、不動産情報とニーズ情報とのマッチング力、及び設計技術力などを強みとして、分譲マンションを核とする住居・商業複合施設、工場、物流センター、オフィスビル、冠婚葬祭施設、駐車場など豊富な開発・誘致実績を持つ。また不動産証券化事業への取り組みを本格化するため、2018年4月に東海道リート・マネジメントを設立し、2021年2月には東海道リート・マネジメントが東海道リート投資法人を設立した。

4. 賃貸・管理等事業

賃貸・管理等事業は、収益不動産の賃貸、同社の分譲マンション「エンブル」シリーズを中心とするマンション管理、及び設計監理・工事請負を行っている。管理戸数の積み上げでストック収益が増加する。

5. マテリアル事業

マテリアル事業は、建築・土木用コンクリート二次製品の製造販売、及び製品供給に伴う土木・建築工事を行っている。事業環境変化やコストなどを勘案し、収益性改善に向けて工場の集約や製品群の絞り込みを推進している。

6. その他

その他として飲食業、衣料品販売業、広告業、缶飲料製造業などを展開している。

業績は物件引き渡し時期や物件ごとの採算によって変動する特性

7. 収益特性・リスク要因

業績は不動産関連事業の物件引き渡し時期、物件ごとの採算性、分譲や工事の大型案件などによって変動する特性がある。また四半期業績はバラツキやすく、物件引き渡しが年度末の3月に集中する傾向も強いいため、第4四半期（1～3月）の構成比が高い。なお不動産関連事業の一般的なリスク要因として、不動産市況、住宅税制、建築コスト変動などの影響を受ける可能性もある。

業績動向

2021年3月期第3四半期累計は減収減益となったが計画水準

1. 2021年3月期第3四半期累計連結業績の概要

2021年3月期第3四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比31.1%増の8,878百万円、営業利益が同52.3%減の296百万円、経常利益が同8.6%減の877百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同17.4%減の586百万円だった。

2021年3月期第3四半期累計連結業績の概要

(単位：百万円)

項目	20/3期3Q累計	21/3期3Q累計	前年同期比
売上高	12,883	8,878	-31.1%
営業利益	622	296	-52.3%
経常利益	959	877	-8.6%
親会社株主に帰属する四半期純利益	710	586	-17.4%
セグメント別売上高			
レジデンス事業	1,684	918	-45.5%
不動産開発事業	3,436	4,302	25.2%
賃貸・管理等事業	4,280	1,708	-60.1%
マテリアル事業	2,387	1,062	-55.5%
その他	1,094	886	-19.0%
セグメント別営業利益			
レジデンス事業	72	59	-18.6%
不動産開発事業	612	727	18.8%
賃貸・管理等事業	409	128	-68.5%
マテリアル事業	-147	-177	-
その他	62	35	-42.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

分譲宅地や商工業施設用地の引き渡しは順調だったが、期初時点で分譲マンションの在庫が少なく、前年同期にあった食品メーカー工場の大型請負工事の反動も影響して減収減益となった。ただし、大型物件の引き渡しが第4四半期に集中するため、第3四半期累計としてはおおむね計画水準だった。なお営業外収益では匿名組合投資利益が増加（前年同期は354百万円計上、当期は509百万円計上）し、特別利益では固定資産売却益が減少（前年同期は140百万円計上、当期は31百万円計上）した。

2. セグメント別動向

セグメント別の動向は下記のとおりである。

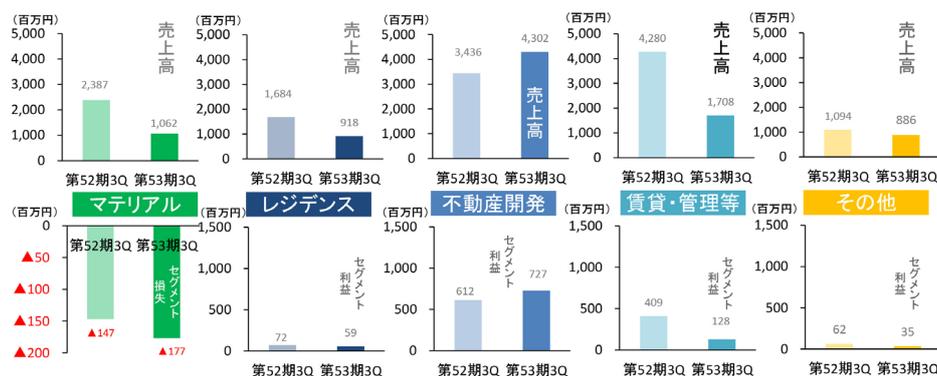
レジデンス事業は、売上高が前年同期比45.5%減の918百万円で、営業利益が同18.6%減の59百万円だった。在庫分譲マンションの引き渡しを行ったが、当期は期初時点で在庫が少なかった影響もあり、前年同期比では減少した。不動産開発事業は、売上高が同25.2%増の4,302百万円で、営業利益が同18.8%増の727百万円だった。分譲宅地、商工業施設用地の引き渡しは順調だった。

賃貸・管理等事業は、売上高が同60.1%減の1,708百万円で、営業利益が同68.5%減の128百万円だった。前年同期にあった食品メーカー工場の大型請負工事の反動で減収減益となった。

マテリアル事業は、売上高が同55.5%減の1,062百万円で、営業利益が177百万円の損失（前年同期は147百万円の損失）だった。新型コロナウイルス感染症拡大に伴う工場一部休止などで稼働率が低下し、固定費負担で損失が拡大した。

その他は、売上高が同19.0%減の886百万円で、営業利益が同42.5%減の35百万円だった。新型コロナウイルス感染症拡大の影響で飲食店における業務用缶飲料の需要が減少したため、缶飲料製造が低調だった。

セグメント業績



出所：決算補足資料より掲載

財務基盤は盤石

3. 財務状況

強固な財務基盤の確立のために、経営指標として自己資本比率 50% 以上の維持・確保を目指している。2021年3月期第3四半期末時点の資産合計は 40,932 百万円で 2020年3月期末比 3,670 百万円増加した。主に販売用不動産、投資有価証券が増加し、現金及び預金が減少した。負債合計は 20,397 百万円で 3,208 百万円増加した。主に有利子負債（長・短借入金）が増加した。純資産は 20,534 百万円で 461 百万円増加した。この結果、自己資本比率は 50.1% で 3.7 ポイント低下したが、経営指標としている 50% 以上を維持した。利益剰余金による純資産の着実な増加によって盤石な財務基盤を継続している。

簡易版財務諸表

(単位：百万円)

項目	20/3 期	21/3 期 3Q
資産合計	37,261	40,932
（現金及び預金）	1,843	1,413
（販売用不動産）	23,203	27,401
（投資有価証券）	7,063	7,149
負債合計	17,188	20,397
（有利子負債）	13,386	16,403
純資産合計	20,073	20,534
（株主資本）	20,014	20,449
自己資本比率	53.8%	50.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021年3月期通期は上方修正して大幅増収増益予想

2021年3月期通期の連結業績予想は、2021年1月29日に上方修正して、売上高が前期比 11.4% 増の 19,500 百万円、営業利益が同 119.8% 増の 1,600 百万円、経常利益が同 83.7% 増の 2,200 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 35.6% 増の 1,410 百万円としている。期初計画に対して売上高を 500 百万円、営業利益を 100 百万円、経常利益を 200 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を 60 百万円、それぞれ上方修正した。

今後の見通し

2021年3月期通期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

項目	20/3 期	21/3 期予想	前期比伸び率
売上高	17,500	19,500	11.4%
営業利益	728	1,600	119.8%
経常利益	1,197	2,200	83.7%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,039	1,410	35.6%
EPS (円)	142.86	189.61	-
配当 (円)	45.00	47.00	-
配当性向	31.5%	24.8%	-
BPS (円)	2,747.83	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

引き渡しを予定している静岡県内での大型商業施設用地、1棟卸売分譲マンション、分譲用地などの成約が順調に進み、商工業施設用地の成約が進展したため、期初計画を上方修正して大幅増収増益予想としている。

なお2021年3月期の大型物件の引き渡しは第4四半期に集中する。袋井市袋井IC前の工場倉庫誘致・商業施設誘致、藤枝市の新築1棟卸売分譲マンションなどの引き渡しを予定している。

■ 中長期成長戦略

「総合街づくり企業」を目指す

中期経営計画「NEXT DOOR_2019」では、グループビジョンに「総合街づくり企業 ヨシコン」を掲げ、重点戦略を不動産3セグメントとマテリアルセグメントの両コアビジネスの更なる成長、各周辺市場の開拓と深耕、ハードとソフトの両面で街づくりを支える企業への変化としている。

具体的には、安定収益源である不動産ストックビジネスの拡大、将来の成長エンジンである新コアビジネスの発掘、生活関連サービス分野などへの事業範囲拡大、事業エリアの拡大、異業種・同業他社・各エリアでの提携・M&A戦略、マテリアル事業における新素材製品の開発などを推進している。

中長期成長戦略

コアビジネスの概要

	1輪車 	2輪車 	3輪車 	4輪車 
レジデンス事業	分譲マンション 1	投資用マンション 2	一棟卸分譲マンション 3	市街化再開発 4
不動産開発事業	宅地造成 5	不動産仲介 商業施設誘致 6	工業・物流倉庫 誘致 7	不動産証券化 8
エンブルマネジメント事業	不動産管理 9	設計監理 10	建築施工 11	生活関連サービス 12
マテリアル事業	土木・住宅用 コンクリート 製造販売 13	建築用 コンクリート 製造販売 14	建材販売 (鉄筋・生コン等) 15	新素材商品 企画製造販売 16

出所：会社説明会資料より掲載

将来の成長エンジンである新コアビジネスの発掘に関しては、不動産証券化事業への取り組みを本格化するため、2018年4月に東海道リート・マネジメントを設立、2021年2月には東海道リート・マネジメントが東海道リート投資法人を設立した。運用対象としてはレジデンス、オフィスビル、商業施設、物流施設などにとどまらず、静岡県の観光資源に注目してホテル・旅館なども対象とするようだ。

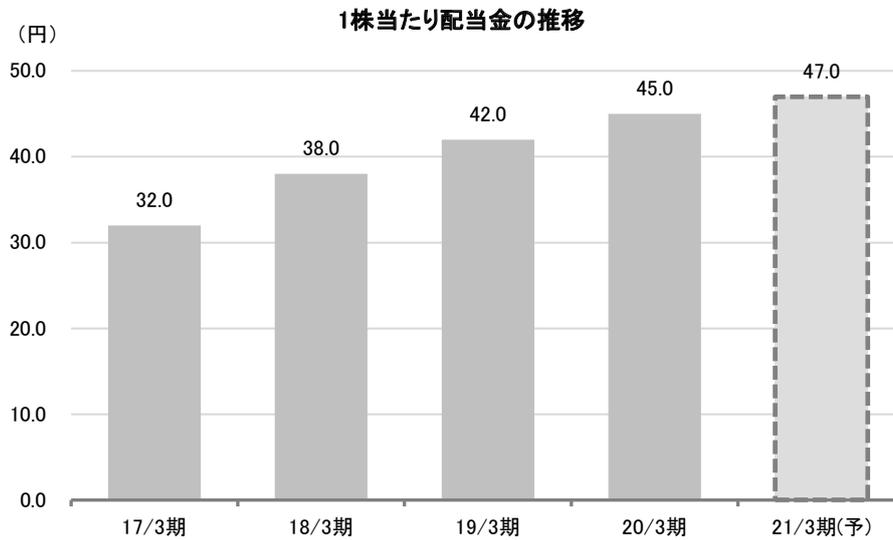
不動産関連事業が主力のため物件引き渡しによって収益が変動する可能性があり、マテリアル事業の収益性改善も当面の課題となるが、地盤とする静岡県は開発余地が大きい。中期的に収益拡大を期待したい。

■ 株主還元策

10 期連続増配予想

配当政策については、経済情勢、業界動向、業績等を総合的に勘案しながら、株主への利益還元策を積極的かつ継続的に進めていくことを基本方針としている。

この基本方針に基づいて、2021年3月期の配当予想は2021年1月29日に上方修正して、2020年3月期比2円増配の年間47円（期末一括）としている。10期連続増配となる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp